CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 22 de marzo de 1992 - Año 2 - Nº 100

Fernando Dvoskin

IMFAP Advisory Board

IMF Assessment Project: Senior Advisory Board
Hon. Manuel Johnson
Hon. Edmund Muskie
Hon. William Simon
Hon. Cyrus Vance

IMFAP: Congressional Advisory Board
Hon. Jim Bacchus
Hon. Bill Bradley
Hon. Hank Brown
Hon. Robert Kasten
Hon. Joseph Kennedy
Hon. Connie Mack
Hon. Matthew McHugh
Hon. Steve Neal
Hon. Pat Schroeder
Hon. Stephen Solarz
Hon. Esteban Torres
Hon. Bruce Morrison
Hon. Steve Symms
Hon. Ed Zschau

IMFAP: Corporate Advisory Board
Mitch Daniels, Vice President, Eli Lilly
Gerald Gidwitz, Chairman, Helen-Curtis
Lawrence Kudlow, Senior Economist, Bear-Stearns
George Petty, Chairman, Repap Enterprises
John Sears, Attorney, Washington, D.C.
Theodore H. Sorensen, New York, N.Y.

IMFAP: Academic Advisory Board
Prof. Samuel P. Huntington, Harvard University
Prof. Joseph S. Nye, Harvard University
Alan Reynolds, Hudson Institute
Prof. Shirley Williams, Kennedy School of Government

(Note: Listings are partial and subject to occasional change. Affiliations are for identification purposes only

Major Sponsors
Beneficial Corp.
The Carthage Foundation
The George Edward
Durell Foundation
Eugene Ravizza
Chase Manhattan Bank
Robert Severna
Bruce Thompson
The John M. Olin Foundation
Western Lodging

IMF Conditionality, 1980-1991

A White paper researched and prepared by the staff of the IMF Assessment Project

LLEY PROOF ONLY. NOT FOR CITATION, CIRCULATION, OR VIEW EXCEPT BY AUTHORIZED PERSONS.

Michel Camdessus, director gerente del Fondo.

EXCLUSIVO

INFORME NORTEAMERICANO SOBRE LOS EFECTOS DE LOS PLANES DE AJUSTE

EL FMI EN EL BANQUILLO

Dentro de una semana y media el directorio del organismo financiero aprobará el pedido de la Argentina para acceder al crédito de facilidades extendidas. Pero los dólares del Fondo no vienen solos: traen de la mano una serie de condicionamientos. Una investigación —promovida por el Instituto Alexis de Tocqueville, que cuenta con un consejo asesor integrado por funcionarios de las administraciones Ford, Carter y Reagan— demuestra que la mayoría de los países que llegan a acuerdos con el FMI aplican programas que reducen los gastos estatales en bienestar social y que introducen reformas regresivas en la estructura tributaria.

INFORME

CUADRO 1

FMI Y GASTO SOCIAL

(48 programas analizados del período 1986-1990)

Reducción en al menos uno de los tres rubros de asistencia social como porcentaje del PBI	92 %
Reducción en dos de los tres rubros de asistencia social como porcentaje del PBI	62 %
Reducción en los tres rubros de asistencia social como porcentaje del PBI	8 %
Reducción de más del 20 % (como porcentaje del PBI) para los tres rubros de asistencia social combinados	29 %

* Los tres rubros son vivienda, gastos en salud y ayuda económica (subsidios a alimentos por ejemplo)

Michel Camdessus, director del FMI. Sus políticas de ajustes cuestionadas.

(Por Marcelo Zlotogwiazda, desde Washington) Una exhaustiva investigación realizada por economistas y periodistas de Estados Unidos demuestra que la inmensa mayoría de los países que llegan a acuerdos de asistencia financiera con el Fondo Monetario Internacional aplican programas de ajuste que se caracterizan por reducir considerablemente los gastos estatales en bienestar social y por introducir reformas claramente regresivas en la estructura tributaria. El trabajo aún no publicado al que accedió CASH lleva como título "La Condicionalidad del FMI, 1980-1991", y es la primera parte de un proyecto global sobre el tema que está siendo promovido por el Instituto Alexis de Tocqueville y que cuenta con un consejo asesor principal integrado por dos secretarios de Estado de Jimmy Carter, Cyrus Vance y Edmund Muskie; por el secretario del Tesoro de Gerald Ford, William Simon, y por un ex vicepresidente de la Reserva Federal de las administraciones de Ronald Reagan y George Bush, Manuel Johnson.

"El estudio no hace juicios de valor ni pretende decir si el FMI actúa bien o actúa mal; simplemente aspira a brindar información sobre las condicionalidades y consecuencias de los acuerdos para que haya una mayor comprensión del asunto", explicó a este suplemento Gregory Fossedal en la sede del instituto ubicado en Virginia. Alexis de Tocqueville "es un instituto independiente que favorece la democracia y el crecimiento", agregó. Fossedal tiene 32 años y, además de columnista de *The Wall Street Journal*, es el director del instituto y responsable académico del proyecto en el que trabajaron a lo largo de un año otras doce personas. El costo fue de 150.000 dólares y entre los *sponsors* figura el Chase Manhattan Bank. "En su momento voté por Reagan, pero ahora soy demócrata: mis ideas se parecen bastante a las de Bill Bradley", se autodefine. Este diputado del Partido Demócrata (muchos opinan que será candidato a la presidencia en 1996) es uno de los que integran el consejo asesor de legisladores del proyecto, junto con —entre otros— Joseph Kennedy, Pat Schroeder y Stephen Solarz.

TIJERAS

Para establecer el impacto sobre las políticas gubernamentales en materia de asistencia social, se analizaron 42 Memorándum de Entendimiento firmados entre 1986 y 1990. La conclusión es que el 55 por ciento de esos acuerdos contempló recortes en gastos estatales que afectaban directamente los presupuestos para bienestar social, tales como subsidios a alimentos, gastos en vivienda y programas de salud. Eso se fue agravando con el correr del tiempo: de 92 memorandos acordados en el período 1980-1984, un 32 por ciento incluía como condición reducir ese tipo de gastos.

De esos tres rubros, el que más frecuentemente se utilizó como vehículo para alcanzar las metas fiscales fue el de subsidios a los alimentos. El informe menciona a la Argentina como uno de los países que más lo disminuyó.

Sin embargo, también señala que una de las razones de lo anterior es que los programas de subsidios a alimentos suelen beneficiar de manera importante también a los que no son pobres, tienen altos costos, gran ineficiencia y tienen incorporado "un fuerte ingrediente de corrupción". Asimismo, reconoce que "menos del 5 por ciento de los acuerdos estudiados incluían como condición que se disminuyan los gastos en salud", lo que explica diciendo que "el FMI considera que los programas de salud son los que más fácilmente se pueden dirigir en forma exclusiva al grupo de personas que lo necesita".

De todas maneras, y con el objetivo de testear el alcance de las restricciones al gasto social incorporados en los acuerdos con el FMI, la investigación fue más allá del simple análisis del contenido de los Memorándum de Entendimiento.

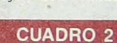
Comparando las situaciones previas y posteriores a la firma de 48 acuerdos, que tuvieron lugar entre 1986 y 1990, llegaron a conclusiones contundentes: en el 92 por ciento de los casos los países redujeron *efectivamente* la porción del Producto Bruto que se destinaba a vivienda, salud o a programas de ayuda económica o subsidios a los alimentos; en el 62 por ciento de los casos se verificó un recorte en dos de esos tres rubros, y hubo un 8 por ciento que disminuyó las prestaciones en los tres.

"En promedio —sostiene el informe—, el gasto que realizaban esos 48 países se redujo del 11,1 por ciento del Producto Bruto antes del acuerdo al 10,2 por ciento después, lo que representa una caída del 8 por ciento." Para tener una idea de lo que eso significa, si la Argentina fuese el caso promedio (entre los 48 analizados hay 3 stand by firmados por la Argentina, pero los resultados no están discriminados por país), una reducción del 8 por ciento del PBI equivale a un menor gasto en bienestar social de por lo menos 10.000 millones de dólares anuales a los valores de esa época.

HOOD ROBIN

"En la segunda mitad de los años 80, el código del diseño impositivo del FMI cambió de manera significativa, aun cuando los objetivos principales en las recomendaciones del FMI —promover el crecimiento y reducir el déficit— siguieron siendo los mismos." Tras el análisis de 110 Memorándum de Entendimiento, los investigadores encontraron que mientras las reformas impositivas que impulsaba el organismo entre 1980 y 1984 se caracterizaban por "aumentar las tasas impositivas al ingreso de las personas y de las empresas... y por mantener la progresividad de la estructura tributaria de manera que la presión no recaiga ni en los pobres ni en la clase media", los cambios impositivos que promovió de 1986 en adelante fueron muy diferentes. Citando al propio Michel Camdessus en una entrevista que le hicieron en 1990 en *The San Francisco Chronicle*, el informe adelanta el sentido del cambio: "Los reportes de nuestras misiones técnicas en unos 20 países —cuenta el director gerente del Fondo— recomiendan en casi todos los casos reducir la tasa máxima del impuesto al ingreso y disminuir el número de impuestos".

Eso fue lo que encontraron los investigadores. En los cuadros 2 y 3 se aprecia que mientras de 58 acuerdos firmados entre 1980 y 1984 sólo un



CUADRO 2

FMI E IMPUESTOS 1980-1984

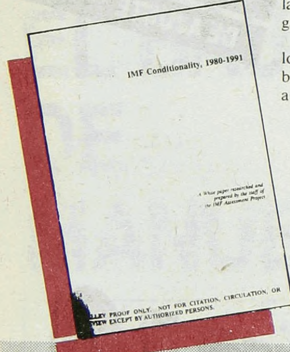
(58 acuerdos analizados)

CARACTERISTICA DE LA REFORMA TRIBUTARIA	FRECUENCIA (en porcentaje)
Reducción en la tasa máxima del impuesto al ingreso personal	14
Aumento en la tasa máxima del impuesto al ingreso personal	35
Reducción en la tasa marginal del impuesto a las ganancias de las empresas	11
Aumento en la tasa marginal del impuesto a las ganancias de las empresas	13

1986-1990

(52 programas analizados)

CARACTERISTICA DE LA REFORMA TRIBUTARIA	FRECUENCIA (en porcentaje)
Reducción en la tasa marginal máxima del impuesto al ingreso de las personas	52
Aumento en la tasa marginal máxima del impuesto al ingreso de las personas	4
Disminución en la tasa marginal del impuesto a las ganancias de las empresas	32
Aumento en la tasa marginal del impuesto a las ganancias de las empresas	9
Ampliación de la base imponible: reducción en las excepciones al impuesto al ingreso personal	50
Ampliación de la base imponible: aumento en la alícuota o incorporación de bienes cubiertos por el IVA	64
Ampliación de la base imponible: disminución en las deducciones al impuesto a las ganancias de las empresas	61



IMF Conditionality, 1980-1991

...LLEY PROOF ONLY. NOT FOR CITATION, CIRCULATION, OR ...VIEW EXCEPT BY AUTHORIZED PERSONS.

About the IMF Assessment Project...

The IMF Assessment Project was established in 1990 by a group of present and former public officials, business leaders, scholars, journalists and others interested in the International Monetary Fund.

Its purpose is to provide objective reporting and analysis on the policies and activities of the Fund, and to make this information available to policy-makers and the general public.

Our reports strive to take neith... laudatory, nor an...

IMFAP Advisory Board

IMF Assessment Project: Senior Advisory Board

Hon. Manuel Johnson
Hon. Edmund Muskie
Hon. William Simon
Hon. Cyrus Vance

...of such policies to the global electorate. And we believe that, for various reasons, there is a need for greater understanding of the...

Major Sponsors

Beneficial Corp.
The Carthage Foundation
The George Edward Durell Foundation
Eugene Ravizza
Chase Manhatten Bank
Robert Severns
Bruce Thompson
The John M. Olin Foundation
Western Lodging

...studies the ...perfection of freedom and democracy, and promotes public understanding of the critical principles of democracy articulated by Alexis de Tocqueville.

Facsímil del informe elaborado por economistas norteamericanos.

Uno de los sponsors de la investigación: Chase Manhattan.

14 por ciento incluía rebajas en la tasa máxima del impuesto al ingreso de las personas e incluso un 35 por ciento de los casos contemplaba un aumento en la alícuota, los respectivos porcentajes para 52 acuerdos correspondientes al período 1986-1991 son 52 y 4. Lo mismo ocurrió con el impuesto al ingreso o a las ganancias de las empresas: mientras apenas el 11 por ciento de los acuerdos de 1980-1984 contemplaba disminuir la tasa, el porcentaje subió al 32 para el período 1986-1991.

El estudio también llega a la conclusión de que "el aspecto más común de las reformas tributarias que tuvieron al FMI como sponsor fue el ensanchamiento de la base impositiva. Más del 85 por ciento de los programas estudiados incorporaban algún tipo de medida que apuntaba a eso: la mitad de los países redujeron las excepciones al pago del impuesto al ingreso de las personas y un 61 por ciento disminuyó las deducciones en la liquidación del impuesto a las ganancias de las empresas".

Pero la manera más habitual —y por cierto la Argentina es un ejemplo inmejorable— de ampliar la base tributaria, tuvo que ver con el Impuesto al Valor Agregado. Un 64 por ciento de los 52 programas analizados tuvieron como condición un aumento en la tasa del IVA o una extensión en los ítem que están cubiertos por ese gravamen.

En síntesis, la orientación en materia tributaria que el FMI impone como condición a los países se caracteriza "por una muy fuerte disminución en las tasas máximas que gravan a los ingresos altos que provocan una marcada declinación en la progresividad tributaria". En otras palabras, beneficiar a los más ricos a costa del resto.

FALACIAS

Para obtener una opinión de la investigación, cuyos resultados generales fueron publicados hace unos días por *The New York Times*, CASH consultó al oficial principal de información del FMI, Roberto Brauning Rodríguez, y al director que representa en estos momentos al grupo de países que incluye a la Argentina, el ex ministro de Economía de la última dictadura uruguaya y también ex asesor de la Sociedad Rural Argentina, Alejandro Végh Villegas. Ninguno de los dos había tenido acceso al trabajo completo, pero Végh Villegas respondió que "en los Memorándum de Entendimiento con el FMI los países sólo tienen que comprometer determinadas metas macroeconómicas entre las que siempre figuran mejoras en materia fiscal, pero la forma en que un país intenta cumplir esos objetivos es decisión del país y no del FMI, a menos que el país lo quiera y solicite asesoramiento".

Los funcionarios del FMI, así como muchos funcionarios de los países que acuden al Fondo, afirman que cada país diseña su propia programa para alcanzar los compromisos. ¿Qué opina?

Tras una prolongada risa, Fossedal respondió que "las dos cosas son ciertas. Cuando uno llega a un restaurante le dan un menú, pero sí quiere puede pedir otra cosa. Claro que se arriesga a que la comida no sea buena. El FMI formalmente sugiere pero no obliga, pero todos sabemos que para un gobierno que quiere un stand by porque después tiene que negociar con los bancos acreedores, la tentación de hacer caso a las sugerencias es muy grande. El proceso de condicionalidad es muy sutil y complicado, pero nadie puede negar que existe y con los resultados de nuestro estudio".

Convertibilidad

QUE HABLEN LOS NUMEROS

La polémica continúa acerca de si el plan es progresista o conservador. El economista de la Fundación Nacional responde al artículo del subsecretario de Estudios Económicos, Juan Carlos del Bello, con quien se inició el debate, planteando que hay que remitirse a los resultados más que a los discursos.



*(Por Arnaldo Bocco *)* Un debate serio sobre la convertibilidad debería remitirnos a los resultados más que a los discursos. El artículo de J. C. del Bello (CASH 1/03/1992) estimula ese debate, aunque el autor cae en las mismas trampas que reprocha a las interpretaciones críticas del plan económico.

Una primera lectura de los datos no prueba lo que afirma el funcionario del equipo mediterráneo: entre 1991 y 1992 el salario real promedio para toda la economía disminuyó entre un 6 y un 7 por ciento, siendo mayor el retroceso si se comparan algunas ramas de las remuneraciones. El poder de compra de los asalariados también sigue decreciendo. Los ingresos del Estado continúan concentrados en los impuestos cobrados a los consumidores y a los trabajadores siendo cada vez menor el esfuerzo por cobrar impuestos a las ganancias y a los grandes capitales. Cavallo, contrariamente a lo que afirman sus colaboradores, contribuyó a agudizar un modelo de ingresos fiscales que al asumir Menem era criticado por regresivo no sólo por el Banco Mundial sino por el propio FMI.

Las consecuencias de las privatizaciones antes y después que asumiera Cavallo no son precisamente un muestrario de progresismo. Servicios malos y caros (más allá de las peleas internas en el Gobierno) y con tarifas que se esfuerzan por penalizar a las familias en beneficio de algunas empresas. Eso pasa con teléfonos, con el gas, y seguirá con los demás servicios. Sin mencionar autopistas y carreteras, que distan mucho de ser privatizaciones progresistas.

La reconstrucción del mercado, así como lo entiende Del Bello, es realmente un eufemismo. No sólo por las privatizaciones —que de suyo implican la creación de monopolios privados— sino por la desregulación. Recordemos que las reformas se hacen para terminar de derribar los últimos cimientos del Estado populista (se elimina el estado de bienestar y se busca concluir definitivamente con los últimos sobrevivientes de la industrialización sustitutiva). Ahora, el antiguo modelo es reemplazado por otro conducido por quienes manejan el mayor poder económico existente en el país y que excluye deliberadamente a los viejos pilares del proyecto popular.

La crítica al plan de convertibilidad entonces es vista como una visión conspirativa de la realidad. Y no es así. Ciertamente este programa puede abrir las puertas de una reforma capitalista importante. Pero el *puede* está condicionado por el sujeto social que motorizará la revolución, que por ahora sólo percibe Del Bello. Si el autor cree que el capital que ingresa y se difunde en la actividad petrolera, las empresas de teléfonos, las aerolíneas, etc., sumado al de los tradicionales grupos económicos, es el que va a producir la transformación que colocará a la Argentina en el Occidente desarrollado, padece de un exceso de optimismo.

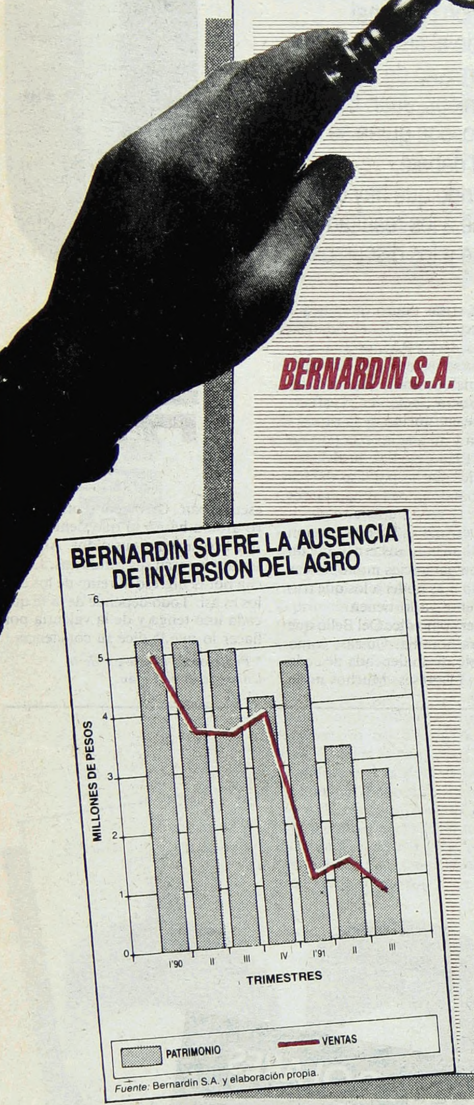
Una prueba de la ausencia de liderazgo capitalista la pone en evidencia el rol de las corporaciones frente al paquete impositivo. Siendo una reforma limitada, los supuestos grupos progresistas, que quieren convertir —según los intérpretes oficialistas— a la economía en un sitio de competencia y mercado, le destruyeron al ministro su estrategia en pocas semanas. ¿Qué pasó con el vapuleado IEPE? ¿Quién se opuso? La respuesta es contundente: el establishment no quiere alcanzar la estabilidad con aportes tributarios que le signifiquen perder algo de su parte para estimular un desarrollo económico estable en el largo plazo. Por el contrario, siguen recostados en un ajuste con miseria. Reestructuración con exclusión. Si eso no es regresivo, bueno, siempre hay posibilidad para que los factores de poder nos lleven a situaciones aún más duras.

Algunas cosas tienen que quedar claras en este debate. Estabilidad en el esquema de CEPAL es una condición necesaria mas no suficiente para la transformación. Equidad significa democratización en el esfuerzo y aporte en función de la riqueza acumulada y no a la inversa (eso no se ve en el Plan Cavallo); justicia social significa que las políticas del Estado no abandonan a los habitantes a su suerte (y eso tampoco se percibe). Progresismo es la construcción de un capitalismo austero y no un modelo con ganancias monopólicas que entrega más poder a los que tradicionalmente ya lo tienen.

Puede ser como dice Del Bello que ésta es otra homilía. Quizás, como en el templo, todo dependa de cada uno de los feligreses. Muchos no la escucharán. Otros consentirán, pero afuera harán lo que sienten o lo que le susurren a sus oídos. Algunos se cuestionarán sus conductas. La lucha por el ingreso al reino de los cielos es así. Todo depende de la fe que cada uno tenga y de la valentía por hacer lo que le dice su conciencia.

** Profesor de la UBA y de la Universidad de Luján.*

CON LUPA



Fuente: Bernardín S.A. y elaboración propia.

BERNARDIN S.A.

Por Osvaldo Siciliani

La fábrica santafesina de cosechadoras automotrices y equipo para el laboreo agrícola se presentó hace pocos días en Tribunales solicitando su concurso preventivo. Como las ventas de 1991 cayeron a la quinta parte del año anterior, las deudas se hicieron asfixiantes mientras que las pérdidas comenzaron a devorar el capital de la firma, que se contrajo en más del 40 por ciento en doce meses.

El mercado anduvo flojo a lo largo de los últimos cinco años. Los agricultores, potenciales compradores de la maquinaria agrícola que hace Bernardín, tuvieron en ese lapso precios bajos, sequías, tasas de interés muy altas y poco crédito para inversión. Por ejemplo, el quintal de trigo, que durante la segunda mitad de 1990 valía 10,5 dólares, se derrumbó a 6 dólares durante la cosecha, a principios del año pasado. La depresión agraria se transmitió instantáneamente a Bernardín con la casi extinción de los pedidos, rescisión de encargos previos y dificultades para cobrar lo vendido. Para colmo, la mayor parte de sus ventas a crédito habían sido hechas con cláusula de ajuste por el precio del trigo.

El achicamiento de este mercado de bienes de capital se agravó por la poderosa competencia brasileña, con mejores precios y condiciones de financiación que las que podían ofrecer las firmas argentinas.

En este contexto, la empresa encaró durante el año pasado una política de gran austeridad que implicó reducir las horas trabajadas, achicar el gasto en los servicios y bajar los sueldos a los gerentes. Pero todo esto no fue suficiente para seguir haciendo negocios con un 80 por ciento de la capacidad productiva parada.

En este marco, la empresa intentó una reestructuración comercial y financiera. A mediados de enero se buscó la complementación con otra firma del mismo sector de actividad, lo que significaría una baja de los costos y la superación de los problemas más apremiantes. También se formalizó la captación de fondos mediante una suscripción de acciones entre los socios y el público en general. Para hacer más conveniente la oferta, se previó incluso la posibilidad de que el 60 por ciento de las suscripciones se integrara con los Bonos de deuda que contempla la Ley 23.982 (BOCON). Se pensaba así cancelar las deudas y dar aire a las operaciones.

Sin embargo, las tratativas empresarias cayeron en una impasse y, dada la presentación judicial, la suscripción de capital debió ser postergada hasta el mes de mayo. Mientras tanto, se decidió la suspensión en sus tareas de los 250 trabajadores que componen el pesonal de la firma.

Los libros sí muerden

Cuando los padres creen que ya zafaron de más gastos escolares, luego de haber pasado la tormenta de guardapolvos, cuadernos, lapiceras y otros mil chiches, llega la segunda etapa: los libros que las maestras piden. En manuales hay que gastar entre 18 y 33 pesos; en libros de lectura, entre 9 y 20, y los diccionarios cuestan de 5 a 24.

El libro de lectura *Sorpresas*, para tercer grado, cuesta 9 pesos en América (Cabildo 2375). El *Lectores* de tercer grado, en El Ateneo (Florida 340), vale 13,60. Y *Robot Monigote* de primer grado, 15,50. *El Trampolín* de primer grado, en Rodríguez (Florida 383) sale 19 pesos.

El manual de quinto grado *Santillana* (viene con dos libros de regalo) sale 29 pesos, en América, allí cobran el *Estrada* 18,90. Y el *Kapelusz*, 30 pesos. En El Buen Libro (Cabildo 1889) ofrecen el *Santillana* a 28, igual valor que el que facturan el Kapelusz.

El manual de cuarto grado de *Estrada* cuesta 16,50 en El Ateneo y el *Santillana* de sexto 32,80. El *Santillana* bonaerense de cuarto grado 26 pesos en Rodríguez. *El taller de lengua 5*, de Kapelusz, se vende a 13,50. Y el *Matemática e Informática* de cuarto grado, 5,08. Los dos últimos en Rodríguez.

En Librería América tienen los diccionarios *Larousse Junior* a 14 pesos y el *Sopena Inter* (más chicos) a 4,90. El diccionario *El Ateneo* sale 9,80. Y el *Diccionario Escolar* también de El Ateneo 5,50. El *Intersopena*, en Rodríguez, 4,90. En Librería Eslava (Santa Fe 4978) el *Sopena Inter* sale 5,30 y el *Escolar Ilustrado* de Sopena 24 y el *Larousse* 8,40.

EN EL BOLSILLO



TOSTADORAS

MARCA	$	LUGAR
Ultracomb	79	Ventura
Ultracomb	68	Bossi
Ultracomb	66	Ferrando
UFESA	77	Ventura
Arno	58	Ozores
Philips	60	Kanatú
Philips	58	Cabildo Abierto
Moulinex	69	Cabildo Abierto
Arno	56	Garbarino

Todas son automáticas y con timer. Los precios en efectivo; con tarjeta entre el 6 y 10 por ciento de recargo.

HERM

(Por Luis Majul) Los dueños de la Argentina se parecen a Dios: están en todas partes. Los 5 dueños de la Argentina que conforman este trabajo podrían fundar un pequeño país: facturan más de 4500 millones de dólares por año; dan trabajo directa e indirectamente a más de 200 mil personas; deberían pagar más de 1500 millones de dólares de impuestos cada 360 días.

AMALITA

Sucedió durante un desfile organizado por la firma Pierre Cardin, en uno de los salones más paquetes del Hotel Alvear, cuando empezaba 1991. La señora Lacroze viuda de Fortabat compartía la mesa con el ex decano de la Facultad de Medicina, el profesor Guillermo Jaim Etcheverry. La presentación era a beneficio del decaído Hospital de Clínicas. Ella tenía un pesado anillo de oro. Tan pesado que a cada rato se lo daba vuelta, para mover su mano con más comodidad. Una mesa más allá lucía en todo su esplendor la bella Elena Olazábal viuda de Hirsch, una de las accionistas más importantes e influyentes del grupo Bunge & Born. De improviso, como distraída, Amalita apuntó a Jaim:

—¿Conocés a Elena?

—No, para nada —respondió Etcheverry.

—Bueno. Es una mujer que tiene mucha, pero mucha, pero muchísima plata. Una de esas fortunas que son incalculables. Pero la diferencia entre ella y yo es que la mayor parte de su fortuna pertenece a la familia.

—¿Y en qué consiste esa gran diferencia?

—En que yo, cada día que me levanto, lo hago sabiendo que la plata es mía, y que puedo hacer con ella lo que se me dé la gana.

Amalia Lacroze puede hacer con todo su dinero lo que se le dé la gana desde el 10 de enero de 1976, el día en que su esposo, Alfredo Fortabat, murió de un derrame cerebral a los 82 años.

Más de 10 años antes de su desaparición, un pequeño grupo de jerárquicos que conocía los verdaderos números de las cementeras y las estancias de don Alfredo, pero también sabía de propiedades personales, se puso a jugar con sus máquinas de calcular. El equipo de economistas llegó a la conclusión de que, en ese momento, la fortuna de Fortabat superaba los 7 mil millones de dólares.

Más allá de los cálculos ajenos, la señora de Lacroze impuso, a partir de 1980, un discurso que contiene los siguientes presupuestos: que ella cuadruplicó la fortuna y el imperio de su marido; que en menos de 5 años hizo lo que su esposo no pudo hacer en 40; que Loma Negra era grande, pero que ella la transformó en inmensa.

Y un ejecutivo que ahora se puso una pequeña empresa por cuenta propia ofreció su visión final, desde adentro y para afuera.

—Loma Negra es el superimperio que no fue. El gran ejemplo de la empresa desperdiciada. Porque su potencial era enorme. Y pudo haber llegado mucho más arriba de lo que ahora están el grupo Macri o el grupo Techint, fundados varios años después.

BULGHERONI

—Si Bulgheroni va a Economía, nosotros vamos presos.

Estas 8 palabras fueron pronunciadas por el entonces ministro del Interior, Eduardo Bauzá, al oído atento del sindicalista gastronómico Luis Barrionuevo, cerca de la medianoche, durante una reunión de gabinete, el 14 de julio de 1989.

Hacía 7 horas que el ministro de Economía por Bunge & Born, Miguel Roig, había muerto, "asesinado" por el infarto que le habían causado, entre otras cosas, las presiones de sus empresarios amigos. El presidente Carlos Menem debía designar un reemplazante, ya.

Estaban presentes el vicepresidente Eduardo Duhalde, el titular de la Cámara de Diputados, Alberto Pierri, el jefe del bloque de diputados justicialistas, José Manzano, el hermano del Presidente, Eduardo Menem, y, por supuesto, Bauzá y Barrionuevo. El jefe de Estado escuchó distintas "ofertas".

La primera: canciller Domingo Cavallo a Economía, diputado Manzano a Relaciones Exteriores.

La segunda: Livio Kühl —capitán de la industria y ex ministro de la ídem durante el gobierno de facto de Eduardo Viola— ministro de Economía, para mantener la línea del empresario exitoso.

La tercera: Néstor Rapanelli, otro hombre de B&B, a Economía como una consecuencia natural de la alianza entre el Gobierno y el grupo.

Como todo el mundo sabe fue aprobada la última propuesta. Pero antes de esto irrumpió Kühl en la tensa reunión y aclaró:

—El candidato (de los capitanes) no soy yo. El candidato es Carlos Bulgheroni.

Lo que le hizo comentar a Bauzá, no tan despacio como debiera:

—Si Bulgheroni va a Economía, nosotros vamos presos.

Los encuentros con Bulgheroni fueron dos, y se realizaron en la sala de reuniones pegada a su despacho del piso 11, en días de julio y agosto de 1991.

—¿Cuánto vale hoy el grupo? No estoy preparado para contestar esa pregunta. Yo tengo una idea de lo que puede valer. Pero algo muy distinto es lo que alguien pueda pagar efectivamente por el grupo. Sin embargo, si usted quiere saber cuál es mi estimación, le digo que yo, hoy, no lo vendería al grupo por 400 millones de dólares. (...) No sé si alguna vez se lo dije: la Argentina sigue siendo un país en donde los empresarios perdemos una cantidad enorme de tiempo en hacer de cortesanos. Somos cortesanos del poder de turno.

MACRI

Francisco Diego Macri llegó a la Argentina el 6 de enero de 1949, tres años después de que terminara la Segunda Guerra Mundial.

En 1981 se puso en puntas de pie para dar el salto más grande de su vida: la imaginativa, audaz, brillante y controvertida operación por la que se quedó con el negocio más grande de Fiat y Peugeot en la Argentina, la fabricación y venta de automóviles con la garantía SEVEL, un pase de mano que nunca fue suficientemente aclarado.

Para empezar, se debe revelar que Macri no compró Fiat, sino que la consiguió completamente gratis y con saldo a su favor. Los hechos: entre 1975 y 1980 Fiat Argentina perdió nada menos que 500 millones de dólares. En 1980, desalentada, la francesa Peugeot se retiró de la sociedad y para eso tuvo que pagarle a Fiat... 130 millones de dólares.

En 1981, los italianos le ofrecieron a Francisco Macri la presidencia ejecutiva, sin participación accionaria. Este, a su vez, contrató a un genio de las finanzas; al monje negro de la devaluación llamada Rodrigazo y viceministro de Economía durante 1975.

Francisco Macri contrató a Ricardo Zinn... quien con unos pases mágicos contables y mucha suerte convirtió al muerto SEVEL en un milagro.

En junio de 1982, Macri compró el 65 por ciento de las acciones de SEVEL por un precio teórico de 30 millones de dólares y Zinn se quedó con el 15 por ciento. Todavía los ita-

CON LUPA



BERNARDIN S.A.

Por Osvaldo Siciliani

La fábrica santafesina de cosechadoras automotrices y equipo para el laboreo agrícola se presentó hace pocos días en Tribunales solicitando su concurso preventivo. Como las ventas de 1991 cayeron a la quinta parte del año anterior, las deudas se hicieron asfixiantes mientras que las pérdidas comenzaron a devorar el capital de la firma, que se contrajo en más del 40 por ciento en doce meses.

El mercado anduvo flojo a lo largo de los últimos cinco años. Los agricultores, potenciales compradores de la maquinaria agrícola que hace Bernardín, tuvieron en ese lapso precios bajos, sequías, tasas de interés muy altas y poco crédito para inversión. Por ejemplo, el quintal de trigo, que durante la segunda mitad de 1990 valía 10,5 dólares, se derrumbó a 6 dólares durante la cosecha, a principios del año pasado. La depresión agraria se transmitió instantáneamente a Bernardín con la casi extinción de los pedidos, rescisión de encargos previos y dificultades para cobrar lo vendido. Para colmo, la mayor parte de sus ventas a crédito habían sido hechas con cláusula de ajuste por el precio del trigo.

El achicamiento de este mercado de bienes de capital se agravó por la poderosa competencia brasileña, con mejores precios y condiciones de financiación que las que podían ofrecer las firmas argentinas.

En este contexto, la empresa encaró durante el año pasado una política de gran austeridad que implicó reducir las horas trabajadas, achicar el gasto en los servicios y bajar los sueldos a los gerentes. Pero todo esto no fue suficiente para seguir haciendo negocios con un 80 por ciento de la capacidad productiva parada.

En este marco, la empresa intentó una reestructuración comercial y financiera. A mediados de enero se buscó la complementación con otra firma del mismo sector de actividad, lo que significaría una baja de los costos y la superación de los problemas más apremiantes. También se formalizó la captación de fondos mediante una suscripción de acciones entre los socios y el público en general. Para hacer más conveniente la oferta, se previó incluso la posibilidad de que el 60 por ciento de las suscripciones se integrara con los Bonos de deuda que contempla la Ley 23.982 (BOCON). Se pensaba así cancelar las deudas y dar aire a las operaciones.

Sin embargo, las tratativas empresarias cayeron en una impasse y, dada la presentación judicial, la suscripción de capital debió ser postergada hasta el mes de mayo. Mientras tanto, se decidió la suspensión en sus tareas de los 250 trabajadores que componen el pesonal de la firma.

BERNARDIN SUFRE LA AUSENCIA DE INVERSION DEL AGRO

MILLONES DE PESOS — TRIMESTRES

PATRIMONIO — VENTAS

Fuente: Bernardín S.A. y elaboración propia.

Los libros sí muerden

Cuando los padres creen que ya zafaron de más gastos escolares, luego de haber pasado la tormenta de guardapolvos, cuadernos, lapiceras y otros mil chiches, llega la segunda etapa: los libros que las maestras piden. En manuales hay que gastar entre 18 y 33 pesos; en libros de lectura, entre 9 y 20, y los diccionarios cuestan de 5 a 24.

El libro de lectura *Sorpresas*, para tercer grado, cuesta 9 pesos en América (Cabildo 2375). El *Lectores* de tercer grado, en El Ateneo (Florida 340), vale 13,60. Y *Robot Monigote* de primer grado, 15,50. *El Trampolín* de primer grado, en Rodríguez (Florida 383) sale 19 pesos.

El manual de quinto grado *Santillana* (viene con dos libros de regalo) sale 29 pesos, en América, allí cobran el *Estrada* 18,90. Y el *Kápelusz*, 30 pesos. En El Buen Libro (Cabildo 1889) ofrecen el *Santillana* a 28, igual valor que el que facturan el Kapelusz.

El manual de cuarto grado de *Estrada* cuesta 16,50 en El Ateneo y el *Santillana* de sexto 32,80. El *Santillana* bonaerense de cuarto grado 26 pesos en Rodríguez. *El taller de lengua 5*, de Kapelusz, se vende a 13,50. Y el *Matemática e Informática* de cuarto grado, 5,08. Los dos últimos en Rodríguez.

En Librería América tienen los diccionarios *Larousse Junior* a 14 pesos y el *Sopena Inter* (más chicos) a 4,90. El diccionario *El Ateneo* sale 9,80. Y el *Diccionario Escolar* también de El Ateneo 5,50. El *Intersopena*, en Rodríguez, 4,90. En Librería Eslava (Santa Fe 4978) el *Sopena Inter* sale 5,30 y el *Escolar Ilustrado* de Sopena 24 y el *Larousse* 8,40.

EN EL BOLSILLO



TOSTADORAS

MARCA	$	LUGAR
Ultracomb	79	Ventura
Ultracomb	68	Bossi
Ultracomb	66	Ferrando
UFESA	77	Ventura
Arno	58	Ozores
Philips	60	Kanatú
Philips	58	Cabildo Abierto
Moulinex	69	Cabildo Abierto
Arno	56	Garbarino

Todas son automáticas y con timer. Los precios en efectivo; con tarjeta entre el 6 y 10 por ciento de recargo.

Anticipo

HERMANOS DEL PODER

"Los dueños del poder", libro de próxima aparición editado por Sudamericana, es una radiografía de los cinco líderes de los grupos económicos más importantes del país.

(Por Luis Majul) Los dueños de la Argentina se parecen a Dios: están en todas partes. Los 5 dueños de la Argentina que conforman este trabajo podrían fundar un pequeño país: facturan más de 4500 millones de dólares por año; dan trabajo directa e indirectamente a más de 200 mil personas; deberían pagar más de 1500 millones de dólares de impuestos cada 360 días.

AMALITA

Sucedió durante un desfile organizado por la firma Pierre Cardin, en uno de los salones más paquetes del Hotel Alvear, cuando empezaba 1991. La señora Lacroze viuda de Fortabat compartía la mesa con el ex decano de la Facultad de Medicina, el profesor Guillermo Jaim Etcheverry. La presentación era a beneficio del decaído Hospital de Clínicas. Ella tenía un pesado anillo de oro. Tan pesado que a cada rato se lo daba vuelta, para mover su mano con más comodidad. Una mesa más allá lucía en todo su esplendor la bella Elena Olazábal viuda de Hirsch, una de las accionistas más importantes e influyentes del grupo Bunge & Born. De improviso, como distraída, Amalita apuntó a Jaim:

—¿Conocés a Elena?

—No, para nada —respondió Etcheverry.

—Bueno. Es una mujer que tiene mucha, pero mucha, pero muchísima plata. Una de esas fortunas que son incalculables. Pero la diferencia entre ella y yo es que la mayor parte de su fortuna pertenece a la familia.

—¿Y en qué consiste esa gran diferencia?

—En que yo, cada día que me levanto, lo hago sabiendo que la plata es mía, y que puedo hacer con ella lo que se me dé la gana.

Amalia Lacroze puede hacer con todo su dinero lo que se le dé la gana desde el 10 de enero de 1976, el día en que su esposo, Alfredo Fortabat, murió de un derrame cerebral a los 82 años.

Más de 10 años antes de su desaparición, un pequeño grupo de jerárquicos que conocía los verdaderos números de las cementeras y las estancias de don Alfredo, pero también sabía de propiedades personales, se puso a jugar con sus máquinas de calcular. El equipo de economistas llegó a la conclusión de que, en ese momento, la fortuna de Fortabat superaba los 7 mil millones de dólares.

Más allá de los cálculos ajenos, la señora de Lacroze impuso, a partir de 1980, un discurso que contiene los siguientes presupuestos: que ella cuadruplicó la fortuna y el imperio de su marido; que en menos de 5 años hizo lo que su esposo no pudo hacer en 40; que Loma Negra era grande, pero que ella la transformó en inmensa.

Y un ejecutivo que ahora se puso una pequeña empresa por cuenta propia ofreció su visión final, desde adentro y para afuera.

—Loma Negra es el superimperio que no fue. El gran ejemplo de la empresa desperdiciada. Porque su potencial era enorme. Y pudo haber llegado mucho más arriba de lo que ahora están el grupo Macri o el grupo Techint, fundados varios años después.

BULGHERONI

—Si Bulgheroni va a Economía, nosotros vamos presos.

Estas 8 palabras fueron pronunciadas por el entonces ministro del Interior, Eduardo Bauzá, al oído atento del sindicalista gastronómico Luis Barrionuevo, cerca de la medianoche, durante una reunión de gabinete, el 14 de julio de 1989.

Hacía 7 horas que el ministro de Economía por Bunge & Born, Miguel Roig, había muerto, "asesinado" por el infarto que le habían causado, entre otras cosas, las presiones de sus empresarios amigos. El presidente Carlos Menem debía designar un reemplazante, ya.

Estaban presentes el vicepresidente Eduardo Duhalde, el titular de la Cámara de Diputados, Alberto Pierri, el jefe del bloque de diputados justicialistas, José Manzano, el hermano del Presidente, Eduardo Menem, y, por supuesto, Bauzá y Barrionuevo. El jefe de Estado escuchó distintas "ofertas".

La primera: canciller Domingo Cavallo a Economía, diputado Manzano a Relaciones Exteriores.

La segunda: Livio Kühl —capitán de la industria y ex ministro de la ídem durante el gobierno de facto de Eduardo Viola— ministro de Economía, para mantener la línea del empresario exitoso.

La tercera: Néstor Rapanelli, otro hombre de B&B, a Economía como una consecuencia natural de la alianza entre el Gobierno y el grupo.

Como todo el mundo sabe fue aprobada la última propuesta. Pero antes de esto irrumpió Kühl en la tensa reunión y aclaró:

—El candidato (de los capitanes) no soy yo. El candidato es Carlos Bulgheroni.

Lo que le hizo comentar a Bauzá, no tan despacio como debiera:

—Si Bulgheroni va a Economía, nosotros vamos presos.

Los encuentros con Bulgheroni fueron dos, y se realizaron en la sala de reuniones pegada a su despacho del piso 11, en días de julio y agosto de 1991.

—¿Cuánto vale hoy el grupo? No estoy preparado para contestar esa pregunta. Yo tengo una idea de lo que puede valer. Pero algo muy distinto es lo que alguien pueda pagar efectivamente por el grupo. Sin embargo, si usted quiere saber cuál es mi estimación, le digo que yo, hoy, no lo vendería al grupo por 400 millones de dólares. (...) No sé si alguna vez se lo dije: la Argentina sigue siendo un país en donde los empresarios perdemos una cantidad enorme de tiempo en hacer de cortesanos. Somos cortesanos del poder de turno.

MACRI

Francisco Diego Macri llegó a la Argentina el 6 de enero de 1949, tres años después de que terminara la Segunda Guerra Mundial.

En 1981 se puso en puntas de pie para dar el salto más grande de su vida: la imaginativa, audaz, brillante y controvertida operación por la que se quedó con el negocio más grande de Fiat y Peugeot en la Argentina, la fabricación y venta de automóviles con la garantía SEVEL, un pase de mano que nunca fue suficientemente aclarado.

Para empezar, se debe revelar que Macri no compró Fiat, sino que la consiguió completamente gratis y con saldo a su favor. Los hechos: entre 1975 y 1980 Fiat Argentina perdió nada menos que 500 millones de dólares. En 1980, desalentada, la francesa Peugeot se retiró de la sociedad y para eso tuvo que pagarle a Fiat... 130 millones de dólares.

En 1981, los italianos le ofrecieron a Francisco Macri la presidencia ejecutiva, sin participación accionaria. Este, a su vez, contrató a un genio de las finanzas; al monje negro de la devaluación llamada Rodrigazo y viceministro de Economía durante 1975.

Francisco Macri contrató a Ricardo Zinn... quien con unos pases mágicos contables y mucha suerte convirtió al muerto SEVEL en un milagro.

En junio de 1982, Macri compró el 65 por ciento de las acciones de SEVEL por un precio teórico de 30 millones de dólares y Zinn se quedó con el 15 por ciento. Todavía los italianos creían que su compadre estaba loco y que el negocio seguía siendo una bomba de tiempo a punto de estallar. No comprendían cómo iba a hacer SEVEL para pagar la deuda externa de 170 millones de dólares que tenía con los bancos acreedores y cuya garantía principal era la Fiat.

Cuando terminó 1982 Macri & Zinn pagaron la deuda de 200 millones de dólares que tenían con su vendedor Fiat a un precio real de 15 millones. También se beneficiaron con una cláusula del contrato que decía que si la Fiat cobraba esos 200 millones rápidamente, le devolvía a sus compradores 100 millones en efectivo. Pero eso no fue todo. Porque en el gran paquete de venta, Fiat no sólo le vendió a SEVEL sino que le entregó todas las acciones de la constructora SIDECO. Macri ostenta el 85 por ciento de las acciones de Sevel pero Fiat, con su pequeño 15 por ciento, igual controla el corazón del negocio.

ROCCA

El ingeniero Rocca no sólo habló, sino que entregó un documento en el que se devela el árbol societario del grupo. Un papel que prueba que todas las compañías del grupo Techint son verdaderamente extranjeras, aunque tienen fachada de sociedades anónimas nacionales. Esta última realidad no es intrínsecamente perversa, pero demuestra que por mucho tiempo el Estado estuvo otorgando beneficios impositivos, créditos y promociones a empresas supuestamente argentinas, pero que en realidad son extranjeras.

"Yo no soy un aristócrata. Soy de lo que se denomina aristocracia burguesa italiana. No sé cómo será la aristocracia argentina. Pero yo una vez le dije a (Guillermo) Alchouron (ex presidente de la Sociedad Rural Argentina): Ustedes exportan unos (pocos) millones de dólares al año y se dan el lujo de hacer una fiesta en la Rural todos los años... ¡Eso es una porquería! A la industria, en cambio, no hay que darle nada.

"Es cierto que tenemos los holdings en países como Panamá. Lo hacemos porque son naciones donde no se pagan dobles impuestos. Le explico:

"Yo pago los impuestos de Siderca.

"Pero cuando transfiero el dinero de Siderca al holding tengo que pagar el 17 por ciento de impuesto adicional sobre ese dividendo.

"El impuesto llega al holding y en el holding se convierte en utilidad. Pero como el holding paga un impuesto por su utilidad, en realidad lo que hace es pagar dos veces.

"De todos modos nosotros tenemos una especie de holding acá (en la Argentina). Se llama Santa María.

"Santa María es la Tesorería del grupo: toda la 'caja' de Techint se deposita en Santa María.

"Santa María opera, como máximo, 80 millones de dólares mensuales.

"Santa María trabaja así:

"Supongamos que Siderca tiene 50 millones de dólares cash (en efectivo). Entonces se los da a Santa María. Luego ésta los deposita en un banco de Estados Unidos. Entonces, cuando Siderca tiene que pagar sus sueldos toma el dinero de su cuenta corriente con Santa María. ¿Entiende? Yo, por ejemplo, a mis fondos los coloco en Santa María. El personal no. No lo hace porque no es un casino."

BORN

—Tenga cuidado: Bunge & Born se está convirtiendo en un ente amoral... Cuando un monstruo como el que tiene en sus manos pierde la moral, no hay sistema que pueda evitar su caída.

La tétrica advertencia fue realizada en 1987 por uno de los gerentes de B&B al entonces número dos del grupo, Octavio Caraballo.

El árbol societario de la multinacional es un rompecabezas que debe entenderse así:

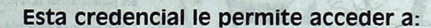
Primero: los Born y los Hirsch, las dos ramas familiares que comparten, casi por igual, cerca del 70 por ciento del poder real de todo el grupo, tienen, en los papeles, no más del 25 por ciento de las acciones de cada una de las compañías.

Segundo: ni los Born ni los Hirsch necesitan más, ya que el 75 por ciento de las acciones restantes están atomizadas entre pequeños dueños que ni siquiera se conocen.

Tercero: ambos grandes accionistas tienen perfectamente identificados a todos sus socios pequeños para prevenir su eventual unión y su consiguiente desplazamiento.

Cuarto: ambos grandes accionistas tienen acuerdos con empresas y bancos para prestarse acciones y mandatos en asambleas críticas.

LIBROS



Anticipo

MANOS DEL PODER

"Los dueños del poder", libro de próxima aparición editado por Sudamericana, es una radiografía de los cinco líderes de los grupos económicos más importantes del país.

lianos creían que su compadre estaba loco y que el negocio seguía siendo una bomba de tiempo a punto de estallar. No comprendían cómo iba a hacer SEVEL para pagar la deuda externa de 170 millones de dólares que tenía con los bancos acreedores y cuya garantía principal era la Fiat.

Cuando terminó 1982 Macri & Zinn pagaron la deuda de 200 millones de dólares que tenían con su vendedor Fiat a un precio real de 15 millones. También se beneficiaron con una cláusula del contrato que decía que si la Fiat cobraba esos 200 millones rápidamente, le devolvía a sus compradores 100 millones en efectivo. Pero eso no fue todo. Porque en el gran paquete de venta, Fiat no sólo le vendió a SEVEL sino que le entregó todas las acciones de la constructora SIDECO. Macri ostenta el 85 por ciento de las acciones de Sevel pero Fiat, con su pequeño 15 por ciento, igual controla el corazón del negocio.

ROCCA

El ingeniero Rocca no sólo habló, sino que entregó un documento en el que se devela el árbol societario del grupo. Un papel que prueba que todas las compañías del grupo Techint son verdaderamente extranjeras, aunque tienen fachada de sociedades anónimas nacionales. Esta última realidad no es intrínsecamente perversa, pero demuestra que por mucho tiempo el Estado estuvo otorgando beneficios impositivos, créditos y promociones a empresas supuestamente argentinas, pero que en realidad son extranjeras.

"Yo no soy un aristócrata. Soy de lo que se denomina aristocracia burguesa italiana. No sé cómo será la aristocracia argentina. Pero yo una vez le dije a (Guillermo) Alchouron (ex presidente de la Sociedad Rural Argentina): Ustedes exportan unos (pocos) millones de dólares al año y se dan el lujo de hacer una fiesta en la Rural todos los años... ¡Eso es una porquería! A la industria, en cambio, no hay que darle nada.

"Es cierto que tenemos los holdings en países como Panamá. Lo hacemos porque son naciones donde no se pagan dobles impuestos. Le explico:

"Yo pago los impuestos de Siderca.

"Pero cuando transfiero el dinero de Siderca al holding tengo que pagar el 17 por ciento de impuesto adicional sobre ese dividendo.

"El impuesto llega al holding y en el holding se convierte en utilidad. Pero como el holding paga un impuesto por su utilidad, en realidad lo que hace es pagar dos veces.

"De todos modos nosotros tenemos una especie de holding acá (en la Argentina). Se llama Santa María.

"Santa María es la Tesorería del grupo: toda la 'caja' de Techint se deposita en Santa María.

"Santa María opera, como máximo, 80 millones de dólares mensuales.

"Santa María trabaja así:

"Supongamos que Siderca tiene 50 millones de dólares cash (en efectivo). Entonces se los da a Santa María. Luego ésta los deposita en un banco de Estados Unidos. Entonces, cuando Siderca tiene que pagar sus sueldos toma el dinero de su cuenta corriente con Santa María. ¿Entiende? Yo, por ejemplo, a mis fondos los coloco en Santa María. El personal no. No lo hace porque no es un casino."

BORN

—Tenga cuidado: Bunge & Born se está convirtiendo en un ente amoral... Cuando un monstruo como el que tiene en sus manos pierde la moral, no hay sistema que pueda evitar su caída.

La tétrica advertencia fue realizada en 1987 por uno de los gerentes de B&B al entonces número dos del grupo, Octavio Caraballo.

El árbol societario de la multinacional es un rompecabezas que debe entenderse así:

Primero: los Born y los Hirsch, las dos ramas familiares que comparten, casi por igual, cerca del 70 por ciento del poder real de todo el grupo, tienen, en los papeles, no más del 25 por ciento de las acciones de cada una de las compañías.

Segundo: ni los Born ni los Hirsch necesitan más, ya que el 75 por ciento de las acciones restantes están atomizadas entre pequeños dueños que ni siquiera se conocen.

Tercero: ambos grandes accionistas tienen perfectamente identificados a todos sus socios pequeños para prevenir su eventual unión y su consiguiente desplazamiento.

Cuarto: ambos grandes accionistas tienen acuerdos con empresas y bancos para prestarse acciones y mandatos en asambleas críticas.



FINANZAS

TELEFONOMANIA

Domingo Cavallo admitió la futura posibilidad de minidevaluaciones y los operadores de la City no se dieron por enterados. A los financistas sólo les interesa el negocio con las acciones de Telecom y su posterior cotización. El seguro ganador del remate será el Gobierno: recaudará como mínimo 1100 millones de dólares.

(Por Alfredo Zaiat) El anuncio de Domingo Cavallo de un futuro régimen de minidevaluaciones y también la posibilidad de sustituir el dólar por una canasta de monedas como parámetro para el tipo de cambio fue virtualmente ignorado por los banqueros. No hubo corridas ni desesperación por capturar billetes verdes. La City (operadores y gurúes), en realidad, ya tiene asumido que tarde o temprano el método para salir del corsé de la convertibilidad no es otro que el ajuste periódico (diario o semanal) del tipo de cambio, lo que los economistas denominan *crawling peg*. Una probable modificación en las reglas del juego del mercado cambiario no tuvo impacto además porque el microcentro estaba anestesiado: los financistas no pensaban en otro negocio que no involucrara acciones de Telecom.

La segunda vuelta del remate telefónico fue de tal magnitud que los banqueros no se atrevieron a perder ni un segundo en otras cuestiones del mercado. El dólar no ocupa por ahora el interés de los operadores y tampoco será preocupación por lo menos en los próximos meses: los papeles de Telecom y Telefónica, algunas acciones líderes y los Bónex seguirán concentrando el mayor caudal de negocios de la City.

Cuando hoy al mediodía se abran las urnas con los pedidos de acciones de la telefónica que opera la zona norte se comprobará si no fue exagerada la estimación previa de los banqueros, que calcularon que las presentaciones sumarán cerca de 6000 millones de dólares. Y mañana se conocerá el precio de corte: los operadores más conservadores apuestan a que se ubicará entre 3,6-3,8 centavos por unidad, en cambio los más arriesgados se juegan a que el corte será entre 4 y 4,4.

Con esos valores el seguro e inmediato ganador del remate será el Gobierno: recaudará entre 1100 y 1300 millones de dólares, monto al que deberá descontar 300 millones por el stand by underwriting (préstamo-adelanto otorgado por los bancos a fines de diciembre). No es tan segura, en cambio, una ganancia rápida para los participantes de la subasta.

La euforia desmedida por conseguir papeles de Telecom impulsó el precio hacia arriba, entusiasmo alentado también por la descuidada política crediticia de los bancos. La semana pasada El Buen Inversor advirtió sobre el espectacular *pedal telefónico* que se estaba desarrollando en el mercado, y luego Cavallo reconoció que lo asustaban los masivos préstamos otorgados por las entidades para financiar la compra de acciones.

Si el precio de corte es demasiado alto, aumenta el riesgo de una posterior caída, la que puede agudizarse por las ventas de los que *pedalearon* la compra de los papeles, ya que esos inversores intentarán saldar lo más rápido posible su deuda.

Las acciones del panel líder que se están beneficiando con la *telefonomanía* que atrapó al mercado son Pérez Companc y Telefónica: la primera posee el 15 por ciento de las acciones de Telecom, con lo que aumentará su patrimonio al valorizarse esos papeles; y la segunda recibe por reflejo el marcado interés de los inversores por su ''hermana''. Los especialistas calcularon que si el valor de Telecom finalmente es de 4 centavos, Telefónica (el viernes cerró a 3,99) se ubicará rápidamente en 4,2.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9925**
LUNES	0,9925
MARTES	0,9920
MIERCOLES	0,9920
JUEVES	0,9925
VIERNES	0,9925



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,8	0,8
a 30 días	1,3	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,2	0,8

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 13/3	Viernes 20/3	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	8,00	8,80	10,0	11,8	-4,9
Alpargatas	2,00	2,03	1,5	11,5	-17,1
Astra	37,90	38,20	0,8	4,1	1,1
Atanor	1,80	1,95	8,3	7,1	-9,3
Bagley	6,00	6,00	0,0	-3,2	20,0
Celulosa	3,75	3,92	4,5	-6,2	-25,3
Comercial del Plata	468,00	458,00	-2,1	2,9	15,9
Electroclor	8,40	7,20	-14,3	5,9	-20,0
Siderca	1,61	1,90	18,0	6,1	-19,1
Banco Francés	10,10	10,80	6,9	0,0	35,0
Banco Galicia	29,50	33,80	14,6	25,2	121,9
Garovaglio	190,00	195,00	2,6	5,4	-11,4
Indupa	2,10	2,21	5,2	10,5	-26,3
Ipako	25,80	27,60	7,0	17,4	1,1
Ledesma	1,73	1,82	5,2	-9,0	-14,2
Molinos	8,50	8,60	1,2	-9,5	-17,3
Pérez Companc	18,80	21,90	16,5	25,9	7,9
Nobleza Piccardo	58,70	66,00	12,4	16,8	83,3
Renault	18,50	17,50	-5,4	-3,8	80,4
Telefónica	3,84	3,99	3,9	19,4	38,3
Promedio bursátil			**6,5**	**10,0**	**13,0**

Inflación

(en porcentajes)

Marzo	11,0
Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo*	2,2

Inflación acumulada desde marzo de 1991 a febrero de 1992: 41,6%.
** Estimada.*

ME JUEGO



CARLOS GOMEZ
Socio de la consultora Héctor Fernández Saavedra

No fue excesiva la euforia del mercado por la subasta de las acciones de Telecom?

—Lo que sucedió fue que se registró una dura puja entre los bancos para capturar la mayor porción del negocio. Por otro lado hubo mucha especulación sobre cuál sería el precio de corte. Se empezó hablando de 3,4 centavos por unidad, luego la cifra se estiró a 4, y finalmente se terminó con un valor cercano a 4,2. Luego de que se conozca el resultado, y el éxito del remate, el mercado bursátil tendrá un recorrido positivo. Los papeles que más se beneficiarán serán Telefónica y Pérez Companc.

—¿Con un corte tan alto no existe riesgo de una posterior caída en la cotización de Telecom?

—El aspecto más criticable de esta subasta fue la exagerada financiación que otorgaron los bancos para comprar las acciones. Si el papel sube rápidamente un 10 por ciento, luego puede empezar a bajar, ya que muchos que compraron a crédito buscarán saldar su deuda liquidando parte de la tenencia. De todos modos, la perspectiva de Telecom es muy buena.

—¿Telecom subirá apenas empiece a cotizar?

—No creo que baje de su precio de corte, pero tampoco subirá mucho. Habrá sí, muchísima menos euforia que la que se registró con Telefónica. Estimo que las primeras negociaciones del papel serán un 10 por ciento por encima del valor de corte. Pero después se quedará en ese nivel por un par de meses.

—¿Cuáles son en estos momentos los mejores papeles del panel líder?

—En orden de importancia se ubican Telefónica, Telecom, Pérez Companc y Galicia. Este último papel tendrá una rentabilidad puntual y extraordinaria al ser uno de los bancos colocadores de las acciones de Telecom, con lo que recibirá varios millones de dólares por las comisiones de venta. Un papel para apostar a mediano plazo es Acindar.

—¿No es riesgoso apostar ahora a la Bolsa? ¿Las acciones no subieron ya demasiado?

—Hay que invertir en forma muy selectiva. Las cotizaciones de las empresas están reflejando utilidades supuestas y no las históricas. El mercado tiene muchas posibilidades de desarrollarse, ya que tiene a favor la futura participación de las AFJP (administradoras de los fondos de las jubilaciones), la entrada del país al Plan Brady y la próxima aparición en la plaza de las calificadoras de riesgo.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 20 por ciento en BIC 5, un 10 en GRA (títulos de la deuda externa), un 20 en Bónex, un 10 en lanzamiento de opciones, y un 40 por ciento en acciones.

—¿Qué papeles prefiere?

—Además de los que ya mencioné (Telefónica, Telecom, Pérez, Galicia y Acindar), me gustan Polledo, Longvie y Domec.

Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 13/3	Viernes 20/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	91,80	93,60	1,96	0,65	4,00
1987	86,70	87,50	0,92	2,22	6,63
1989	80,30	82,25	2,43	3,98	5,31

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 13/3	Viernes 20/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	93,50	94,80	1,39	1,07	3,89
1987	88,10	88,40	0,34	2,31	7,28
1989	81,20	82,90	2,09	3,75	5,61

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



Patentes y copyright

ENTRE PIRATAS Y CORSARIOS

Ante el fracaso del GATT en su intento de proteger la propiedad intelectual, Estados Unidos y otros países industrializados acentuarán su lobby para hacer escuchar sus reclamos.

Los defensores de las patentes a nivel internacional mencionan con frecuencia el caso del Zantac, el remedio contra úlceras más vendido (y más copiado) en el mundo. El año pasado, su inventor —el laboratorio inglés Glaxo— obtuvo ingresos de 2800 millones de dólares por la colocación del medicamento. Pero a la vez perdió sumas incalculables por la piratería, ya que se trata de un producto relativamente fácil de ser fabricado y con insumos baratos.

La batalla por el reconocimiento de la propiedad intelectual unifica a los poderosos holdings multinacionales farmacéuticos, pero también a los productores de software, grabaciones de audio, libros y films, tanto estadounidenses como europeos y japoneses. La gran carta fue jugada en la Ronda Uruguay del GATT, pero la dificultad por arribar a un acuerdo multilateral provocó cambios de tal magnitud en los capítulos respectivos que hoy no satisfacen a sus antiguos defensores.

De allí que la estrategia estadounidense se basa cada vez más en la presión abierta a los gobiernos que no combaten las "falsificaciones", lo que ha dado lugar a resultados dispares (ver cuadro). Las industrias norteamericanas calculan perjuicios globales por 17 mil millones de dólares cada año y están haciendo valer el poder de negociación acrecentado con la tendencia aperturista de las economías.

El punto de inflexión fue conseguido con el viraje del presidente mexicano, Carlos Salinas de Gortari, en 1990, cuando se iniciaron las conversaciones en torno de un futuro acuerdo de libre comercio con EE.UU. A partir de entonces, el copyright corre con ventaja y la secretaria de Comercio, Carla Hills, empezó a referirse a los vecinos del Sur como modelo ideal para el resto de los países que resisten las patentes.

El año pasado México sancionó una ley que ofrece protección en la materia durante veinte años y otras salvaguardas, como ofrenda para la entrada en condiciones preferenciales (aun en tratativas) al gran mercado del Norte.

Otro país con notorios antecedentes de "pirata" —China— acordó a mediados de enero pasado implementar normas más rígidas e imponerlas a los infractores (en muchos casos, las propias empresas estatales). Los orientales respondieron así a la demanda de Carla Hills, que amenazó con aplicar pesados impuestos a las exportaciones de ese origen, que rondan los 1500 millones de dólares anuales.

También hace dos meses, Canadá anunció que está cerrando la brecha que existía en su ley de patentes, que forzaba a sus propietarios a otorgar licencias obligatorias a los fabricantes nacionales de genéricos. En el caso de la Argentina los ejecutivos del negocio farmacéutico estadounidense calculan que a mediados de año se aprobará una legislación "favorable" al patentamiento, mientras el hueso más duro de roer sigue siendo Brasil.

El proyecto anunciado por Fernando Collor sería aprobado en poco tiempo, pero es considerado altamente "nacionalista": se negará la protección a medicamentos que no sean producidos en el país, una regla que tiene como finalidad forzar a los laboratorios a fabricar en el país o a licenciar sus patentes.

En otra área de negocios —la de las películas— los productores cinematográficos nucleados en la Motion Pictures Association of America obtuvieron buenos resultados en Corea del Sur mediante el lobby de Washington. En 1988 los derechos cobrados eran de apenas 8 millones de dólares y pasaron a 100 millones el año pasado.

La gran apuesta, sin embargo, sigue siendo un ordenamiento internacional que consagre los intereses de los propietarios intelectuales. En este sentido, los últimos retoques introducidos por Arthur Dunkel, el director general del GATT, distan de satisfacer a los grandes productores de bienes y servicios.

El "acuerdo de compromiso" en el organismo de aranceles y comercio —advierten los directivos de las multinacionales perjudicadas— podría dar lugar a un blanqueo de la piratería por más de un decenio, al prever un período de transición hasta bastante más allá del año 2000, después del cual los países serían obligados a tomar medidas concretas contra los infractores.

Durante ese lapso, o bien hasta que se dicten nuevas normas al respecto, la mejor alternativa seguirá siendo la del apretón a los díscolos. Una gimnasia en la que EEUU corre con ventaja, pero que podría sumar a europeos y nipones contra los "piratas" más débiles, aunque en el propio mundo desarrollado persista más de una fricción en la materia.

Lo que queda en el garfio

(Datos de 1991, en miles de millones de dólares)

	Exportaciones de EE.UU.	Pérdidas estimadas por piratería
Fármacos	22	4
Software	25	9
Cine	8	1
Audio	4	2
Libros	2	1

Fuente: estimaciones de asociaciones industriales estadounidenses.



(Por Roberto Lavagna) Con una erraticidad casi climática, el *humor* de los operadores económicos y en alguna medida de toda la sociedad ha cambiado. Sin embargo en el plano estrictamente económico no hay nada que no fuera previsible. Argentina no era Suiza, como imprudentemente algunos quisieron creer en noviembre-diciembre, pero tampoco hay datos que hoy pongan en peligro la marcha del programa durante 1992.

Todo programa de estabilización que tiene éxito (1967 y 1985 son algunos ejemplos de ello) pasa por una primera etapa donde se dan diversos hechos:

- freno de la inflación,
- estabilidad cambiaria,
- mejoramiento del poder adquisitivo,
- aumento de la demanda interna,
- baja de la tasa nominal y real de interés,
- capacidad instalada disponible para ampliar la oferta,
- corrimiento de los fondos del sector financiero especulativo hacia la integración de capital de trabajo de las empresas,
- eventualmente, mayor ocupación u horas hombre trabajadas y nuevo impulso a la demanda.

En algún momento el aumento de demanda "por única vez" pone límite a la expansión de la actividad económica. Es decir, hay una estabilización del nivel de demanda efectiva interna.

Casi juntamente con ello aparecen las limitaciones de oferta. En algunos sectores por uso pleno de la capacidad instalada y/o de los planteles de personal y horas hombre utilizables sin ampliar en forma permanente el empleo.

Junto a la anterior o incluso antes de que se manifieste la restricción física de la oferta, aparece la restricción de capital de trabajo necesario para seguir ampliando la producción.

Esta restricción se da tanto en quienes tienen excedentes financieros como en quienes no los tienen. Estos últimos porque no hay crédito disponible a tasas tan bajas como las que normalmente se asignan al capital de trabajo propio.

Los primeros porque hay síntomas de atraso cambiario que se van presentando. El riesgo lleva a mantener diversificación de portafolio evitando un exceso de concentración dentro de la empresa, como capital de giro, o bien lleva a subir el costo de oportunidad de este capital. En ambos casos eso significa aumento de costos.

Durante los meses iniciales del programa, la producción sube fuertemente con la misma dotación de factores, ello significa que la *productividad* de las empresas crece muy marcadamente creando las condiciones para que la empresa pueda soportar ciertos errores del programa (ejemplo, atraso cambiario) o ciertos instrumentos del mismo (ejemplo, controles de precios).

Sin embargo, cuando la demanda se estabiliza y la oferta para reaccionar empieza a requerir nuevas inversiones, más personal y más capital de trabajo, la productividad tiende a estancarse. Se descubre que el salto de productividad fue "por única vez". De allí en más para que la productividad aumente realmente a tasas más moderadas pero sostenidas se requiere inversión, tecnología, cambios de management, etcétera. Es decir, al cesar el aumento inicial fuerte de productividad se ponen en descubierto problemas de mediano plazo.

Un ejemplo clásico es el desajuste cambiario y la dificultad para exportar y/o para resistir la competencia de bienes extranjeros en su propio mercado. Muchos descubren que no tiene sentido iniciar procesos de inversión e inmovilización de capital si sus cuentas no dan para mantener participación en el mercado interno y/o llegar a mercados más amplios que el nacional. En lo posible el mercado mundial, como mínimo el mercado regional.

Otro ejemplo es que se descubre que los costos salariales son demasiado altos medidos en términos de divisas o que los costos fijos —además influidos por precios de no transables altos— ya no son absorbidos por aumentos de producción.

El corolario es una "meseta" en cuanto a nivel de producción, dificultades competitivas y mayores presiones sobre costos y precios. Estas últimas suelen además potenciarse con medidas acordes al plan como han sido recientemente los cambios en la presión fiscal legal o de hecho y modificaciones abiertas o encubiertas en tarifas y servicios.

Cuando todo esto ocurre el *humor* cambia, no porque los datos de la realidad no estuvieran ya lo suficientemente claros como para describir un proceso como el anterior sino porque esos elementos no eran percibidos por los operadores económicos. Por supuesto, el equipo económico de turno, sus amigos o los beneficiados por el programa se cuidan muy bien de exponerlos a la luz pública.

Síntesis, el actual es un caso que está dentro de los antecedentes conocidos. Por cierto lo que puede ser y todos esperamos, es un distinto final respecto de otros planes. Pero ello ya *no* tiene que ver con la coyuntura y pasa a depender de la prudencia, de la visión estratégica que se tenga o que no se tenga y del grado de aceptabilidad sociopolítica.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Goethe y el ratón Miguelito

¡Al fin el viejo brujo decidióse marchar!
Sus espíritus a mis órdenes van a estar
Sus palabras, obras y ritual espié
Y con empeño, milagros también yo haré

Así empieza *El aprendiz de brujo*, de Goethe —fallecido un 22 de marzo—, apenas una página en su vastísima obra. La balada, un siglo después, inspiró un *scherzo* de Dukas. Y argumento y música sirvieron a un film del ratón Miguelito, personaje de Disney para las aventuras exóticas. En *Fantasía* el orejudo roedor es el aprendiz: aprovecha la salida del maestro para animar una vieja escoba que lo releve del trajín de agua para el brujo. Había espiado cómo obrar encantos, mas no cómo deshacerlos. Y al fin obtuvo lo opuesto a lo querido: más trabajo y penuria —aquello que buscó evitar con el hechizo—.

Otro marzo —negro, ese 24— y las tinieblas de la dictadura fueron el marco para resucitar el mito. La piedra filosofal fue la liberación de la tasa de interés y el campo abierto a nuevas entidades financieras y bancarias. Tras décadas de control de intereses, el efecto de intereses reales positivos fue fulminante. Familias y empresas —como las astillas de la vieja escoba— afanosas procuraban liquidez para el sistema financiero. Viviendas, industrias, comercios, se vendían para poner la plata a ganar. Un viejo deseo realizado: vivir sin trabajar. ¿Para qué? El dinero lo hacía. Mágicamente, los intereses se multiplicaban (los griegos llamaron al interés, *tókos*, o "cría"). Pero la indexación de las deudas aumentó las quiebras. Sumáronse a éstas las empresas cerradas. Y la producción, empleo y salarios en la industria cayeron un 25 por ciento. Bajó el PBI per cápita y la cuota del consumo en el PBI. La deuda externa pasó de 8 a 20 mil millones de dólares. El nuevo *Apprenti Sorcier* prometería en 1976 hacer de la economía de especulación una de producción. Resultó lo opuesto. Domingo Cavallo, funcionario de aquel gobierno, dijo: "La política aplicada fue incoherente y sentó las bases de su propia reversión".

¿Es distinta la actual especulación bursátil, promovida oficialmente, a la experiencia de la "plata dulce"? ¿Es coherente una alta ganancia financiera con crecimiento cero? ¿Son coherentes convertibilidad e inflación? ¿Es coherente el Plan Brady con el déficit comercial? ¿Es coherente la regresividad distributiva con la falta de inversión? La reversión de las promesas ya está: ganancianismo, no salariazo; revolución especulativa, no productiva.

Una vieja dama

Desde Justiniano, "constitución" es el conjunto de leyes emanadas del soberano. Las rupturas (secesiones, revoluciones, nuevos estados) dieron origen a constituciones escritas. La continuidad parlamentaria y la primacía del *common law*, en Inglaterra, hicieron innecesaria una constitución escrita, lo cual, para Tocqueville, era la mejor constitución.

En la Argentina, el tema constitucional acompañó la lucha de unitarios y federales. Las constituciones del '19 y del '26 eran "unitarias", mientras que para Rosas, "menos mal es que no exista esa Constitución, no habiendo entre nosotros unión y tranquilidad" (carta a Facundo Quiroga, 1834). Caído aquél, sancionóse la Constitución que nos rige, que es, pues, como dice el Presidente, "del tiempo de la carreta" (1853). Veamos: impuestos igualitarios (arts. 4 y 16), prohibición de peajes (11), derecho a un empleo (14), no confiscación de bienes (17), inmigración europea (25), no dar facultades extraordinarias al Ejecutivo (29). Atribuciones del Congreso: fijar aranceles aduaneros (67.1), disponer del patrimonio nacional (67.4), negociar la deuda externa (67.6), acuñar moneda y fijar su valor externo (67.10), dictar el código de seguridad social (67.11). Son del tiempo del Sputnik (1957): retribución justa al trabajador; salario mínimo vital y móvil; participación del trabajador en las ganancias de las empresas, con control de la producción y colaboración en la dirección; estabilidad del empleado público; derecho de huelga; estabilidad del empleo de los representantes gremiales; seguro social obligatorio, atendido por organismos públicos; jubilaciones y pensiones móviles; acceso a una vivienda digna (14 bis).

Artículos todos con contenido económico, ninguno respetado. En el art. 67 aludimos a que el Congreso se limita a convalidar decisiones ya tomadas por el Ejecutivo. La Constitución del '53 ya no refleja la realidad. Reformarla sería poco. Ninguna "lex scripta" responde a una realidad en vertiginoso cambio, como la que se nos ofrece. Una constitución a la manera de Justiniano —suma de los decretos presidenciales— se adaptaría automáticamente al cambio. Sólo como ejemplo: los impuestos se decretarían, sin esperar a comisiones parlamentarias. La duración del mandato presidencial o la reelección se fijarían según las circunstancias mejor aconsejasen. La enajenación de bienes se haría sin gastar recursos y tiempo en licitaciones y rendiciones de cuentas. Acaso el régimen no hallase pleno consenso, pero ¡cuánto se ganaría en rapidez en la toma de decisiones, así como en capacidad de enmendar errores, en este tiempo de la informática y la telecomunicación!

BANCO DE DATOS

GREENWICH

La primera operación de fusiones y adquisiciones de empresas de la *boutique* (especialistas en finanzas de bancos que se independizaron y armaron su propia consultora) Greenwich Investments tiene como protagonista a *La Prensa*. La tarea de los financistas será la de reestructurar el pasivo del matutino, que en la actualidad suma cerca de 10 millones de dólares. Para lograr ese objetivo consiguieron prorrogar el concurso preventivo por 90 días. Greenwich Investments es la boutique de Carlos Agote, ex gerente general del Manufacturers Hanover, quien tuvo una activa participación en la frustrada presentación de la Bell y el Manny Hanny en la privatización de ENTel.

DAELIM

Además del variado menú de autos importados, el mercado local recibirá distintas marcas de ciclomotores. Daelim es el nombre de las motos coreanas que el mes pasado descendieron en el Puerto de Buenos Aires. La primera partida fue de 1000 ciclomotores y está prevista una importación de 5000 en todo el año. Daelim es la marca distribuidora de Honda en Corea y, de acuerdo con lo que estiman los encargados de la comercialización en la plaza local, el precio de venta de esas motitos (modelo Liberty de 50 cc con arranque electrónico) se ubicará muy cerca de los 1000 dólares.

TABACAL

El ingenio azucarero de la familia Patrón Costas, San Martín del Tabacal, que se encuentra en convocatoria de acreedores desde hace un poco más de un año, decidió en su última asamblea la emisión de Obligaciones Negociables por 90 millones de dólares y la suscripción de acciones por 117 millones para ser entregadas a los acreedores por deudas concursales. La empresa que comanda Ignacio Patrón Costas se había endeudado a altas tasas de interés y a corto plazo en el segmento del call para cubrir los gastos de la cosecha y luego no pudo hacer frente a ese endeudamiento, lo que la llevó a presentarse en convocatoria. Los principales bancos acreedores de Tabacal son el Nación y el Ciudad.

PORSCHE

La filial argentina de Mercedes Benz distribuiría los famosos autos Porsche en el país. En el mercado se comenta que la comercialización de esas apetecibles unidades forma parte de un acuerdo mundial entre Porsche y Mercedes Benz. La primera firma no tuvo un buen año en ventas y con la asociación de las dos casas automotrices de Stuttgart se potenciaría el negocio de ambas.

SWIFT

La ola importadora que cubre el mercado local no se priva de nada. La subsidiaria argentina del gigante de la alimentación Campbell Soup Company, Swift Armour, importa de Estados Unidos latitas de jugos vegetales. *V8* es la marca del producto que contiene un jugo 100 por ciento natural que combina ocho vegetales: tomate, zanahoria, apio, remolacha, perejil, lechuga, berro y espinaca.